



ANALISIS PENGARUH VOLATILITAS LABA DAN MANAJEMEN LABA AKRUAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia
Pada Periode 2011-2013)

OLGA CHOIRUL HUDA

Fakultas Ekonomi

Universitas Muhamadiyah Yogyakarta

ARTICLE INFO

Keywords:

Income Volatility,
Acruual Earning
Management, and
Company Investment
Decision

ABSTRACT

This study aimed to analyze the influence of Income Volatility and Acruual Earning Management on the Company Investment Decisions. Company Investment Decisions expressed with the number of Return Of Equity (ROE). This research using secondary data, and used anual report that published in Indonesia with 63 companies as a sample for 3 years, start from 2011 to 2013. For a sampling technique using purposive sampling method. The technique of collecting data from the annual report in Indonesia and analyzed using descriptive statistics test, classic assumption test consists of normality test, autocorrelation, multicollinearity test, test and test hypotheses heteroskedastisitas use Moderator Regression Analysis (MRA). And in this study using multiple regression data analysis tools with the help of computer software for the SPSS version 15. The results of this study indicate that income volatility negatively affect the Company Investment Decision, whereas for Acruual earnings Management has no positive effect on the Company Investment Decision.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada dasarnya tidak mengalami kondisi yang baik dalam segi laba yang diperoleh, terkadang perusahaan besar pun tidak akan selalu memperoleh laba yang tinggi. Karena pada umumnya perusahaan besar yang ada di Indonesia juga memiliki beban usaha yang besar, sehingga apabila perusahaan tidak mampu memaksimalkan laba bersih maka

akan berdampak pada laba yang diperoleh pada suatu periode. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan tersebut tidak akan menghasilkan laba sesuai dengan kinerja perusahaan dan perusahaan akan cenderung menghasilkan fluktuasi laba untuk setiap periodenya.

Volatilitas laba inilah yang mempengaruhi pengambilan keputusan oleh

para pemegang kepentingan atau stakeholder perusahaan tersebut. Selain itu hal tersebut juga akan mengakibatkan berkurangnya dana dari investor maupun kreditor kemudian akan berdampak pada aktivitas investasi perusahaan dari dana tersebut secara besar-besaran pada tahun penerbitan laporan keuangan dan kemudian mengurangi jumlah investasi mereka secara signifikan di tahun berikutnya.

Dalam suatu laporan keuangan perusahaan, laba merupakan salah satu informasi potensial yang sangat penting baik untuk internal perusahaan maupun pihak eksternal. Informasi laba yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan memiliki beberapa fungsi penting, antara lain untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, dan untuk menaksir resiko investasi atau meminjamkan dana.

Karena begitu berpengaruhnya informasi laba tersebut, maka seringkali pihak manajemen melakukan tindakan untuk memodifikasi informasi laba untuk menghasilkan informasi sesuai yang diinginkan demi mencapai tujuan tersendiri. Karena manajemen adalah pihak yang menguasai informasi, termasuk informasi mengenai laba perusahaan yang berfluktuasi, memiliki kewenangan dalam menentukan informasi yang disajikan kepada pihak lain termasuk keleluasaan (diskresi) memilih dan mengganti metode akuntansi dan nilai estimasi akuntansi yang akan mempengaruhi informasi laporan keuangan.

Dari sekian banyak informasi yang diperhatikan investor dalam suatu laporan keuangan, pada umumnya yang menjadi pusat perhatian adalah informasi terkait dengan laba perusahaan. Para investor seringkali fokus pada laba perusahaan tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut. Kondisi inilah yang sering dimanfaatkan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Tindakan manajemen laba tentunya sangat merugikan para pemangku kepentingan seperti investor dan kreditor, karena adanya informasi yang tidak sesuai

dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Seharusnya agar praktik manajemen laba ini dapat berkurang dengan cara para investor harus lebih detail dalam menilai kesehatan suatu perusahaan dengan tidak berfokus pada satu elemen saja namun mencakup elemen-elemen pendukung lainnya dalam hal pembuatan keputusan investasi.

Karena pada kenyataannya masih banyak investor dalam melakukan analisa saham perusahaan mengabaikan informasi-informasi non keuangan dan informasi prospek perusahaan dimasa yang akan datang, padahal informasi-informasi inilah yang sebenarnya mencerminkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang. Pemahaman investor tentang informasi atau pengungkapan apa saja yang disajikan perusahaan merupakan informasi penting bagi investor dalam hal melakukan pengambilan keputusan investasi.

Pada umumnya semua perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba bersih yang dihasilkan tiap periodenya, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang tersebut akan mengambil beberapa keputusan yang berupa keputusan investasi.

Hal yang perlu diperhatikan oleh suatu perusahaan dalam melakukan suatu investasi adalah perusahaan harus mengetahui investasi macam apa yang paling baik bagi perusahaan dan investasi apa yang memberikan manfaat lebih bagi perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya.

Dalam penelitian ini, peneliti secara umum ingin menganalisis pengaruh dari

adanya volatilitas laba dan manajemen laba perusahaan terhadap kebijakan atau keputusan investasi. Kemudian penulis juga bermaksud untuk meneliti mengenai pengaruh volatilitas laba yang terjadi di perusahaan terhadap manajemen laba yang dilakukan oleh para manajer, dan pengaruh manajemen laba tersebut terhadap keputusan perusahaan dalam hal menentukan keputusan investasi mereka di masa depan, apakah investasi yang dilakukan manajer tersebut melebihi target investasi (*over-investment*) atau justru malah berada di bawah target investasi (*under-investment*).

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Maharhika Prasetyadi Baskoro dan Ratna Wardhani pada tahun 2014. Penelitian ini melakukan sedikit pembaharuan dari periode sampel yang diambil yaitu dengan periode yang jauh lebih baru, sedangkan untuk sampel perusahaannya tetap menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Kemudian pada penelitian ini untuk manajemen laba peneliti lebih memilih untuk meneliti manajemen laba akrual dan manajemen laba riil nya tidak diteliti atas beberapa pertimbangan. Selain itu peneliti merubah *proxy* dari keputusan investasi dengan menggunakan proxy ROE, agar didapatkan hasil yang berbeda dan peneliti yakin *proxy* itu lah yang baik dalam menggambarkan keputusan investasi suatu perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS (Kuantitatif)/ TINJAUAN LITERATUR DAN FOKUS PENELITIAN (Kualitatif)

Volatilitas Laba

Setiap perusahaan pada dasarnya tidak mengalami kondisi yang baik dalam segi laba yang diperoleh, terkadang perusahaan besar pun tidak akan selalu memperoleh laba yang tinggi. Adanya kemungkinan perusahaan tidak membagikan dividen akibat fluktuasi laba mereka atau mereka tidak mampu membayarkan barang

yang mereka beli atau membayar pokok pinjaman yang diberikan kepada perusahaan membuat pihak-pihak eksternal seperti investor, kreditur maupun *supplier* menghindari perusahaan dengan fluktuasi laba yang tinggi.

Teori Keagenan

Perusahaan merupakan pusat perjanjian kontrak antara berbagai pihak yang masing-masing memiliki kepentingan berbeda, yaitu pemegang saham, manajemen yang diwakili oleh manajer, *supplier* dan pihak-pihak lainnya termasuk calon investor dan karyawan. Teori yang menjelaskan hubungan antara pihak-pihak tersebut (pihak *principal* dan *agent*) disebut teori keagenan (*agency theory*). Masalah yang mendasari dari teori keagenan adalah konflik kepentingan antara pemilik dan manajer dalam perusahaan tersebut. Manajer yang disebut agen dan pemilik yang disebut *principal* merupakan dua pihak yang masing masing memiliki tujuan berbeda dalam mengendalikan perusahaan terutama menyangkut bagaimana memaksimalkan kepuasan dan kepentingan dari hasil yang dicapai melalui aktivitas usaha.

Signaling Theory

Signaling Theory atau Teori Pensinyalan merupakan teori yang menjelaskan mengenai pacuan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yang berkepentingan. Pacuan tersebut disebabkan karena ada kemungkinan munculnya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal perusahaan. Asimetri informasi ini merupakan keadaan dimana terdapat informasi yang tidak menyeluruh menyebar kepada seluruh pihak yang membutuhkan informasi melainkan informasi tersebut hanya bisa didapat oleh pihak-pihak tertentu saja sehingga dapat merugikan pihak-pihak berkepentingan yang tidak mendapatkan informasi. Untuk mengurangi asimetri informasi ini maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan

maupun non keuangan kepada seluruh pihak yang berkepentingan.

Manajemen Laba

Menurut Aprilia(2010), praktik manajemen laba merupakan hasil dari pertimbangan manajer dalam pelaporan dan penyusunan laporan keuangan untuk merubah informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan kinerja ekonomi organisasi atau untuk mempengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dapat menyesatkan pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Secara umum, praktek manajemen laba yang biasa dilakukan perusahaan terbagi dua yaitu manajemen laba melalui aktivitas riil perusahaan dan manajemen laba melalui kebijakan akrual.

Sebagai pihak yang mengelola suatu perusahaan, manajer memiliki kewajiban untuk memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan kepada pemilik. Akan tetapi informasi yang diberikan seringkali tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya atau biasa disebut dengan asimetri informasi. Asimetri informasi dapat memberikan keleluasaan kepada manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan perusahaan untuk kepentingan pribadi. Salah satu hal yang sering digunakan yaitu dengan melakukan manajemen laba.

Pengembangan Hipotesis

Volatilitas Laba dan Keputusan Investasi

Menurut Fudenberg dan Tirole (1995) serta Jones (2007), perusahaan cemas akan adanya fluktuasi laba yang timbul karena dapat menyebabkan investor mencabut investasi mereka di perusahaan. Adanya kemungkinan perusahaan tidak membagikan dividen akibat fluktuasi laba mereka atau mereka tidak mampu membayarkan barang yang mereka beli atau membayar pokok pinjaman yang diberikan kepada perusahaan membuat pihak-pihak eksternal seperti investor, kreditur maupun supplier menghindari perusahaan dengan fluktuasi

laba yang tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian Bradley *et al*, (1984) yang menyatakan bahwa adanya kenaikan volatilitas laba dapat menurunkan penawaran hutang terhadap perusahaan oleh kreditur.

Hal tersebut akan mengakibatkan berkurangnya dana dari investor maupun kreditur kemudian akan berdampak pada aktivitas investasi perusahaan dari dana tersebut secara besar-besaran pada tahun penerbitan laporan keuangan dan kemudian mengurangi jumlah investasi mereka secara signifikan di tahun berikutnya. Dengan demikian dengan adanya volatilitas laba perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi perusahaan.

Maka dari itu penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

H1 : Volatilitas Laba berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi Perusahaan.

Manajemen Laba dan Keputusan Investasi Perusahaan

Dalam penelitian McNichols dan Stubben (2008) dan Cohen dan Zarowin (2008), perusahaan yang melakukan manajemen laba dalam laporan keuangannya di tahun sebelumnya akan mengalami kenaikan atau penurunan investasi (*over-under investment*) secara abnormal di tahun selanjutnya. Pada penelitian lainnya, Polk dan Sapienza(2008) menyatakan bahwa akrual diskresioner berhubungan positif dengan investasi abnormal perusahaan atau dalam penelitian ini *over-under investment*.

Di Indonesia, penelitian mengenai perbandingan pengaruh manajemen laba, baik akrual maupun riil, dilakukan terhadap kinerja perusahaan yang melakukan IPO (*initial public offering*) dilakukan oleh (Rahman dan Hutagaol, 2008). Hasilnya adalah motivasi perusahaan untuk melakukan manajemen laba pada saat perusahaan melakukan IPO dapat dideteksi dengan akrual diskresioner, namun tidak dengan manipulasi aktivitas riil. Manajemen laba akrual merupakan teknik manajemen laba yang disukai manajemen karena kemudahan dalam penggunaannya. Dengan adanya motivasi dari para manajer perusahaan untuk melakukan praktik

manajemen laba akrual dalam hal mempengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan. Dengan demikian Manajemen laba akrual berpengaruh positif terhadap keputusan investasi perusahaan. Maka dari itu, penulis membuat hipotesis berikut :

H2 : Manajemen Laba Akrual berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Subjek Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi yang dipilih penulis adalah perusahaan yang *go publik*, yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai sampelnya penulis memilih perusahaan di sektor manufaktur pada tahun 2011-2013. Alasan penulis memilih perusahaan manufaktur di BEI adalah karena jumlahnya yang relatif besar terhadap perusahaan yang bergerak di industri lainnya (sekitar 43%). Perusahaan manufaktur juga relatif sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi yang terjadi. Perusahaan manufaktur juga sangat sering terjadi praktik manajemen laba, oleh karena itu dalam penelitian ini populasinya tetap perusahaan manufaktur dengan periode terbaru.

Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan jenis data yang digunakan adalah kombinasi antara *time series* dan *cross section data*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber perolehan data berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di dalam situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs yang menyediakan data finansial perusahaan lainnya seperti *Yahoo Finance*.

A. Teknik Pengambilan Sampel

Adapun sampel penelitian ini diambil setelah memenuhi beberapa kriteria yang

berlaku bagi penerapan definisi operasional variabel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan. Untuk indikator penyampelan menggunakan *purposive sampling* diantaranya adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba bersih selama tiga tahun berturut-turut dari periode 2011–2013.
3. Laba bersih yang dilaporkan perusahaan manufaktur tiap periodenya dalam mata uang rupiah.

4. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah metode dokumenter yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan atau dokumen perusahaan (data sekunder) serta studi pustaka dari berbagai literatur dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan Keputusan Investasi Perusahaan. Data sekunder berisi tentang data-data *annual report* yang mencakup data Volatilitas Laba, Manajemen Laba Akrual, dan Keputusan Investasi Perusahaan pada periode tahun 2011-2013.

5. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan variabel yang terdiri dari dua variabel bebas (independen), dan satu variabel terikat (dependen). Variabel independen dalam penelitian ini meliputi volatilitas laba dan manajemen laba akrual. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah Keputusan Investasi Perusahaan .

Variabel Dependen

Keputusan Investasi Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Jogiyanto,

2010).Sedangkan Menurut Sartono(2001), keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan ROE.

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Variabel Independen

a. Volatilitas Laba

VOLT merupakan *proxy* dari volatilitas laba yang meduplikasi penelitian (Bradley et al, 1984) yaitu pengukuran volatilitas menggunakan laba perusahaan, ditunjukkan dengan EBITDA (*Earning Before Interest Depreciation and Amortization*) dari tahun perusahaan dihitung dengan rumus = $\sigma / \text{Total Asset tahun } t * 100\%$ di mana σ adalah standar deviasi EBITDA tiap 3 tahun.

$$VOLT = \frac{\text{Standar deviasi EBITDA 3th}}{\text{Total asetth } t} \times 100\%$$

b. Manajemen Laba Akrua

Manajemen laba diproksi dengan discretionary accruals yang dihitung dengan menggunakan *The Modified Jones Model* karena dianggap sebagai model terbaik dalam mendeteksi manajemen laba dibandingkan model lain serta memberikan hasil yang paling kuat (Dechow et al dalam Kusuma, dan Syafruddin., 2014).

Modified Jones Model:

$$TAC = Nit - CFOit \dots \dots \dots (1)$$

Nilai *total accrual* (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut :

$$Tait / Ait-1 = \beta_1 (1 / Ait-1) + \beta_2 (\Delta Revt / Ait-1) + \beta_3 (PPEt / Ait-1) + e \dots (2)$$

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

$$NDAit = \beta_1 (1 / Ait-1) + \beta_2 (\Delta Rect / Ait-1) + \beta_3 (PPEt / Ait-1) \dots \dots (3)$$

Selanjutnya *discretionary accruals* (DA) dapat dihitung sebagai berikut :

$$Dait = Tait / Ait-1 - NDAit \dots \dots \dots (4)$$

$\Delta Revt$ = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

$PPEt$ = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

$\Delta Rect$ = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun penelitian mencakup data pada tahun 2011-2013, hal ini dimaksudkan agar lebih mencerminkan kondisi saat ini.. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada bab III, maka diperoleh jumlah 189 sampel dari perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel di Indonesia

No	Kriteria sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang masuk dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).	148
2	Perusahaan Manufaktur yang menghasilkan Laba Bersih 3 tahun secara berturut-turut.	120

3	Perusahaan Manufaktur yang laporan keuangannya dibuat dalam mata uang Rupiah.	139
4	Total sampel	189
5	Data Outlier	13
6	Jumlah data sampel yang diolah	176

Sumber: Data diolah peneliti

Uji Kualitas Data

1. Analisis Statik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standar deviation*) dari variabel independen dan variabel dependen. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.2

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 176 sampel, adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut: Variabel Keputusan Investasi (KI) memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 0,33; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1379 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0,07610.

Variabel Volatilitas Laba (VL) memiliki nilai minimum sebesar 16,65; nilai maksimum sebesar 76310,47; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5679,1644; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 9345,98057. Variabel Manajemen Laba Akrua (MLA) memiliki nilai minimum sebesar 0,00; nilai maksimum sebesar 232,58; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,8672; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 19,80583.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data dalam regresi

berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.3.

Berdasarkan Tabel 4.3 didapatkan hasil bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,408 > \alpha (0,05)$. Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam model regresi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan DW (*Durbin-Watson*). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.4.

Berdasarkan Tabel 4.4 didapatkan hasil bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,687. Nilai D-W antara -2 sampai +2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas dalam penelitian dapat dilihat dari nilai *Tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada

Berdasarkan Tabel 4.5 didapatkan hasil bahwa VIF masing-masing variabel ≤ 10 . Volatilitas Laba (VL) sebesar 0,005; Manajemen Laba Akrua (MLA) sebesar 0,787. Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke

pengamatan yang lain dalam model regresi. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.6.

Berdasarkan Tabel 4.6 didapatkan hasil bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen pada penelitian ini lebih besar dari α (0,05). Volatilitas Laba (VL) sebesar 0,541; Manajemen Laba Akrua (MLA) sebesar 0,681. Jadi, dapat disimpulkan data pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.7.

Berdasarkan tabel 4.7 didapatkan hasil bahwa besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah 0,45 atau 45%, hal ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi sebesar 45% oleh variabel Volatilitas Laba (VL), Manajemen Laba (MLA). Sedangkan sisanya 55% (100%-45%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hasil uji signifikan simultan (Uji F) ditunjukkan pada Tabel 4.8.

Berdasarkan Tabel 4.8 didapatkan hasil bahwa nilai F sebesar 4,064 dengan nilai signifikan sebesar $0,019 < \alpha$ (0,05). Jadi, variabel independen (Volatilitas Laba dan Manajemen Laba Akrua) berpengaruh simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (Keputusan Investasi).

3. Uji Parsial (Uji *t*)

Uji parsial (Uji *t*) bertujuan untuk menguji apakah variabel independen

mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Hasil uji parsial (Uji *t*) dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 4.9.

Berdasarkan pengujian pada Tabel 4.9 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,147 - 1,72X_1 + 7,75 X_2 + 0,007$$

Berdasarkan tabel yang sama yaitu Tabel 4.9 hasil pengujian dua hipotesis dijelaskan sebagai berikut ini:

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Hasil uji parsial Tabel 4.9 menunjukkan variabel Volatilitas Laba (X_1) mempunyai nilai sig $0,005 < 0,05$ dan arah koefisien regresi negatif 1.72 yang berarti variabel Volatilitas Laba berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa Volatilitas Laba berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi dinyatakan **diterima**.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Hasil uji parsial menunjukkan variabel Manajemen Laba Akrua (X_2) mempunyai nilai sig $0,787 > 0,05$ dan arah koefisien regresi positif 7.75 yang berarti variabel Manajemen Laba Akrua tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Keputusan Investasi. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa Manajemen Laba Akrua berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi dinyatakan **ditolak**.

A. Pembahasan (Interpretasi)

a. Hubungan antara Volatilitas Laba terhadap Keputusan Investasi

Perusahaan cemas ketika terjadi Volatilitas Laba yaitu adanya fluktuasi laba yang tinggi diperusahaan dan hal tersebut dapat menyebabkan investor mencabut investasi mereka di perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan berkurangnya dana dari investor maupun kreditur kemudian akan berdampak pada aktivitas investasi perusahaan dari dana tersebut secara besar-besaran pada tahun penerbitan laporan keuangan dan kemudian mengurangi jumlah

investasi mereka secara signifikan di tahun berikutnya. Sehingga secara tidak langsung akan mempengaruhi Keputusan Investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan.

Hasil uji parsial menunjukkan variabel Volatilitas Laba berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi. Jika suatu perusahaan untuk setiap periodenya mempunyai tingkat volatilitas laba yang tinggi akan berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan di periode berikutnya menjadi kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Baskoro dan Wardhani (2014) bahwa Volatilitas Laba berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi.

b. Hubungan antara Manajemen Laba Akrual dan Keputusan Investasi

Motivasi perusahaan untuk melakukan manajemen laba pada saat perusahaan melakukan IPO dapat dideteksi dengan akrual diskresioner, namun tidak dengan dengan manipulasi aktivitas riil. Manajemen laba akrual merupakan teknik manajemen laba yang disukai manajemen karena kemudahan dalam penggunaannya. Perusahaan yang melakukan manajemen laba dalam laporan keuangannya di tahun sebelumnya akan mengalami kenaikan atau penurunan investasi (*over-under investment*) secara abnormal di tahun selanjutnya.

Hasil uji parsial menunjukkan variabel Manajemen Laba Akrual tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Keputusan Investasi. Ketika suatu perusahaan melakukan suatu praktik manajemen laba yang tinggi untuk setiap periodenya maka tidak akan berpengaruh pada aktivitas investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan di periode berikutnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Graham et al. (2005) yang menyatakan bahwa manajemen laba akrual tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Dan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Baskoro dan Wardhani (2014) yang pada penelitian sebelumnya hasilnya bahwa Manajemen Laba Akrual berpengaruh

signifikan positif terhadap Keputusan Investasi.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mungkin dapat berpengaruh pada Keputusan Investasi Perusahaan dengan bahan observasi pengungkapan laporan tahunan perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011-2013. Berdasarkan analisis dan pengujian data dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Volatilitas Laba berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi suatu Perusahaan.
2. Manajemen Laba Akrual tidak berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi suatu Perusahaan.
3. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian sebesar 0,45 yang berarti bahwa seluruh variabel independen (Volatilitas Laba dan Manajemen Laba Akrual) dalam penelitian ini mampu mempengaruhi Keputusan Investasi sebesar sebesar 3,4% sedangkan sisanya sebesar 96,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa saran untuk perbaikan penelitian kedepannya sebagai berikut:

4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen ataupun variabel pemoderasi yang berkaitan dengan topik yang diteliti.
5. Menambah jumlah sampel penelitian dengan memanjangkan periode waktu penelitian menjadi 5 tahun agar hasil penelitian dapat lebih mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.
6. Merubah perusahaan yang akan diteliti atau menambah perusahaan lain selain perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.
7. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah ataupun merubah beberapa proksi dari keputusan Investasi maupun Volatilitas Laba.

8. Penelitian selanjutnya mungkin bisa membandingkan dengan negara lain yang masih serumpun (studi komparatif).

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa saran untuk pihak-pihak internal maupun eksternal perusahaan sebagai berikut:

- 1) Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam hal pengambilan keputusan investasi perusahaan yang lebih efisien agar meningkatkan nilai perusahaan untuk kedepannya.
- 2) Bagi Investor dan kreditur, penelitian ini bisa menjadi pedoman dalam hal pengambilan keputusan investasi terhadap perusahaan yang akan diberikan suntikan dana, agar dana yang berupa investasi maupun berupa pinjaman dapat memberikan hasil positif bagi investor maupun kreditur tersebut. Dan dari penelitian ini setidaknya memberikan gambaran mana perusahaan yang baik untuk investor investasikan atau kreditur berikan pinjaman dan tidak baik untuk investasi dan diberikan pinjaman.
- 3) Masyarakat umum, penelitian ini tentu saja memberikan pengetahuan baru mengenai aktivitas riil diperusahaan, seperti adanya volatilitas laba kemudian adanya praktik manajemen laba dan bagaimana perusahaan menghadapinya dalam rangka untuk pengambilan keputusan investasi. Dan masyarakat tentunya diharapkan mampu melihat potensi dari setiap perusahaan khususnya dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur, sehingga masyarakat dapat menilai mana perusahaan yang baik untuk investasi dan tidak baik untuk investasi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa keterbatasan penelitian yang dengan keterbatasan tersebut dapat berpengaruh terhadap hasil penelitian. Keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

9. Periode penelitian yang tidak terlalu panjang yaitu hanya 3 tahun sehingga jumlah perusahaan yang diteliti juga

menjadi kurang banyak dan hasil yang diperoleh kurang memuaskan atau kurang sesuai dengan yang diharapkan.

10. Tingkat *adjusted R²* dari model yang diuji dalam penelitian ini tergolong rendah, yaitu sebesar 3,4%.. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap pengungkapan informasi sosial dan lingkungan perusahaan.
11. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen dan satu variabel dependen, sehingga penelitian ini hanya menghasilkan dua hipotesis yang satu diantaranya ditolak.
12. Penelitian ini belum melakukan perbandingan dengan negara lain yang masih serumpun.

UCAPAN TERIMA KASIH

1. Sujud syukur kusembahkan kepada ALLAH SWT, Tuhan yang Maha Agung nan Maha Tinggi nan Maha Adil dan Maha Penyayang. Taburan cinta dan kasih sayang-Mu telah membekaliku dengan ilmu. Atas karunia serta kemudahan yang Engkau berikan akhirnya skripsi yang sederhana ini dapat saya selesaikan.
2. Shalawat serta salam saya haturkan kepada junjungan alam nabi besar Muhammad SAW yang selalu memberikan suritauladan yang baik kepada para umatNya.
3. Sebagai tanda bakti, hormat dan rasa terima kasih yang tiada terhingga kupersembahkan karya kecil ini kepada kedua orangtuaku bapak Muhammad Solkan dan ibu Siti Sumarni yang telah merawat, mendidik, dan memberikan kasih sayang kepadaku dari aku lahir hingga saat ini. Keringat yang bercucuran, tangisan, perjuangan, dan dukungan yang kalian lakukan demi kebahagiaanku, mungkin ku takkan mampu ku membalasnya. Hanya doa yang bisa aku panjatkan, semoga ibu dan bapak selalu diberi kesehatan, umur yang panjang dan dimudahkan dalam mencari rizkiNya.

- Semoga ini menjadi langkah awal untuk membuat ibu bapak bahagia, karena kusadari selama ini aku belum bisa berbuat lebih untuk kalian. Insha allah setelah ini, anakmu kalian membuat kalian bangga dan saya akan membahagiakan kalian seperti dahulu kalian menyayangi saya. Olga sayang kalian. Terimakasih bu... Terimakasih pak...
4. Dan tidak lupa pula terima kasih buat 2 saudara laki-laki saya Mas Satya Adie Pratama dan adekku Fityan Ardi terima kasih kalian sudah membantuku, mendoakanku, menghiburku sekaligus menjadi obat ketika aku jenuh dalam menyelesaikan skripsi ini.
 5. Kemudian terima kasih saya sampaikan kepada wanita special, wanita hebat, wanita yang luar biasa setelah ibu saya, dia adalah Dewi Yuliyana wanita sederhana yang selalu berada dibelakang saya sekarang dan selanjutnya. Terima kasih sudah mau menemani bahkan membantu saya dari input data, walaupun kita beda jurusan namun kamu selalu mau dan berusaha agar pekerjaan saya menjadi ringan. Sekali lagi makasih my dear.
 6. Terimakasih juga aku ucapkan kepada keluarga besar saya di Yogyakarta dan Pati yang selalu menasehatiku dan mendoakanku. Semua itu membuatku semakin bersemangat untuk menyelesaikan kuliahku.
 7. Terima kasih juga buat keluarga baruku di Ngawi Bapak, Ibu, Mas Yopi. Terima kasih sudah selalu mendoakan ku dan sudah menganggap ku seperti anak sendiri.
 8. Ibu Arum Indrasari, Dra., M.Bus., Akt. Terima kasih atas bimbingan, nasehat, kesabaran, ilmu yang Ibu berikan kepadaku hingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini tanpa ada halangan yang berarti. Terimakasih atas pengetahuan yang telah Ibu berikan yang sangat bermanfaat bagi saya. Semoga ini menjadi amal jariyah bagi ibu dan akan dibalas oleh Allah Swt.
 9. Terimakasih kepada sahabat-sahabat dan keluarga kontrakan (ika, omeb, Alm Adit, Anang). Kalian bukan hanya teman, sahabat tapi kalian udah kaya keluarga. Persahabatan kita dimulai dari kota yang istimewa ini dan jangan pernah lupakan itu.
 10. Terima kasih juga kepada sahabat satu jurusan yang bareng dari awal semester dan teman nongkrong bareng (Azhim, Bhakti, Dhane dan Annisa). Ayo yang lain nyusul aku sama nisa secepatnya ya, semangat guys.
 11. Temen-temen KKN Kelompok 123, Pak Dukuh dan Ibu Dukuh serta warga Godegan yang menjadi keluarga baru selama 30 hari (Ulsa, Reza, Azhim, Erik, Tovik, Fikri, Gunawan, Ama, Cintya, Fifi, Wiwin, Aulia, Kaka.).
 12. Terimakasih buat temen-temen dan sahabat-sahabat ku Akuntansi 2012 UMY dan yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Semoga yang belum selesai skripsinya bisa segera menyusul, amin.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2001. "Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi", Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Aprilia, H. (2010). Indikasi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil : studi empiris pada perusahaan right issue yang terdaftar di BEI.
- Ashari, N., Koh, H.C., Tan, S.L. dan Wang. W.H. 1994. "Factor Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore". Accounting Business Research, Vol 24 (96). Hal 291-301.
- Bambang Riyanto, (2010), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan ke sepuluh, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Baskoro, Wardhani. (2014). *Analisis Pengaruh Volatilitas Laba dan Manajemen Laba Rill dan Akrua*

- Terhadap Kebijakan Investasi. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XVII.*
- Beattie, V., S. Brown, D. Ewers, B. John, S. Manson, D. Thomas and M. Turner (1994), Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance and Accounting* vol. 21, 791-811.
- Biddle, Gary, Gilles Hilary, and Rodrigo Verdi. (2009). How Does Financial Reporting Quality Improve Investment Efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 112 – 131.
- Bradley, M., G Jarrell, dan E.Kim, (1984). *On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence*, *Journal of Finance* Vol. 39 (3), 857-880.
- Cohen, Daniel and P. Zarowin. (2008) *Economic Consequences of Real and Accrual Based Earning Management Activities*. Working paper. New York University.
- Dechow, P., R. Sloan and A. Sweeny. (1995). *Detecting Earnings Management*. *The Accounting Review* Vol. 70(2), 193-226.
- Fudenberg, Drew, and Jean Tirole. 1995. *A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents*. *Journal of Political Economy* 103, no. 1: 75-93.
- Hartono, Jogyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. BPFE. Yogyakarta.
- Healy, P.M. dan Wahlen, J. M. (1999). *A Review of Earning Management Literatures and Its Implication for Standard Setting*. *Accounting Horizons* Vol. 13(4), 365–383.
- Kirschenheither, M. & N. Melumad. 2002. “Can “Big Bath” dan Earnings Smoothing Co-exist as Equilibrium Financial Reporting Strategies”. *Journal of Accounting Research*. 40 (3). June.
- McNichols, Maureen, Stephen Stubben, (2008). Does Earnings Management Affect Firms’ Investment Decisions. *The Accounting Review* Vol. 83(6), 1571–1603.
- Nurlela, Rika., Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Polk, Christopher and Paola Sapienza. (2008). *The Stock Market and Corporate Investment: A Test of Catering Theory*. *Review of Financial Studies* Vol. 22.
- Rahmania, May D. (2007). Analisis Perataan Laba: Faktor-faktor yang mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Scott, G. M. (1997). *Principles of Management Information System*. New York. Mc Grawhill Inc.
- Solechan .(2010). *Pengaruh Earning, Manajemen Laba, Ios, Beta, Size Dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bei*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*.
- Sri Sulistyanto, 2008, *Manajemen Laba teori dan model empiris*, jakarta : Grasindo.

- Tjager,I Nyoman. (2003). *Corporate Governance*. Pearson Education Asia.
- Ulya. (2014). *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Wolk, *et al.* (2001). *Accounting Theory: A Conceptual & Institutional approach* 5th Edition. USA: South Western Collage Publishing.
- www.idx.co.id
www.konsistensi.com

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	176	,00	,33	,1379	,07610
VL	176	16,65	76310,47	5679,1644	9345,98057
MLA	176	,00	232,58	3,8672	19,80583
Valid N (listwise)	176				

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		176
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,07436896
Most Extreme Differences	Absolute	,067
	Positive	,044
	Negative	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		,889
Asymp. Sig. (2-tailed)		,408

a Test distribution is Normal.
b Calculated from data.

Uji Autokorelasi

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,212(a)	,045	,034	,07480	1,687

a Predictors: (Constant), MLA, VL
b Dependent Variable: KI

Uji Multikolinieritas

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF	B	Std. Error
1	(Constant)	,147	,007		22,077	,000		
	VL	-1,72E-006	,000	-,212	-2,846	,005	,999	1,001
	MLA	7,75E-005	,000	,020	,271	,787	,999	1,001

a Dependent Variable: KI

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	,063	,004		17,061	,000
	VL	-2,05E-007	,000	-,046	-,612	,541
	MLA	-6,51E-005	,000	-,031	-,411	,681

a Dependent Variable: ABS_RES1

Regresi Berganda

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MLA, VL(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: KI

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,212(a)	,045	,034	,07480	1,687

a Predictors: (Constant), MLA, VL

b Dependent Variable: KI

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,045	2	,023	4,064	,019(a)
	Residual	,968	173	,006		
	Total	1,013	175			

a Predictors: (Constant), MLA, VL

b Dependent Variable: KI

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF	B	Std. Error
1	(Constant)	,147	,007		22,077	,000		
	VL	-1,72E-006	,000	-,212	-2,846	,005	,999	1,001
	MLA	7,75E-005	,000	,020	,271	,787	,999	1,001

a Dependent Variable: KI

Collinearity Diagnostic

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	VL	MLA
1	1	1,606	1,000	,20	,19	,07
	2	,918	1,323	,03	,08	,91
	3	,476	1,838	,77	,73	,02

a. Dependent Variable: KI